الشركة الوطنية للرعاية الطبية

قطاع الرعاية الصحية | النتائج الاولية للربع الرابع ٢٠١٣ | ٢١ يناير ٢٠١٤

نتائج مخيبة للربع الرابع ٢٠١٣، نستمر في التوصية "إحتفاظ"

- **نتائج أقل من التوقعات بكثير بسبب ارتفاع التكاليف عن المتوقع:** بلغ صافي ربح الشركة الوطنية للرعاية الطبية – رعاية (٤٠٠٥ / CARE AB) صافي ربح للربع الرابع ٢٠١٣ بقيمة ٢٠,٤ مليون ر.س. (٥,٤ مليون دولار أمريكي، أقل من متوسط التوقعات بنسبة ٢٣٪، وأقل من توقعاتنا بنسبة ٣٩٪، نمو عن الربع السابق بنسبة ٨,٥٪، وأقل من الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٨٪). يأتي هذا التراجع عن التوقعات نتيجة لارتفاع المصروفات، خاصة تلك المتعلقة بالتوسع (توسعة المستشفى الوطني على سبيل المثال بإضافة ٢٠٠ سرير). تفاصيل المبيعات غير متاحة، لكن إعلان إدارة الشركة حول النتائج أشار إلى نمو المبيعات للربع عن الربع المماثل من العام السابق وعن الربع السابق، مما يعني احتمال وجود فرق في توقعاتنا لمبيعات الربع الرابع ٢٠١٣ بقيمة ١٥٤ مليون ر.س.

مليون ر.س.	الربع الرابع ٢٠١٢	الربع الأول ٢٠١٣	الربع الثاني ٢٠١٣	الربع الثالث ٢٠١٣	الربع الرابع ٢٠١٣	توقعات الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن توقعات السعودي الفرنسي كابيتال	التغير عن الربع السابق	التغير عن العام الماضي
اجمالي الربح	٣٢	٣٩	٢٩	٢٤	٣٢	٣٩	(١٨٪)	٣٤٪	١٪
الربح التشغيلي	٢٣	٣١	٢٢	١٧	٢١	٣٢	(٣٣٪)	٢٣٪	(٨٪)
صافي الربح	٢٥	٣١	٢٢	١٩	٢٠	٣٣	(٣٩٪)	٩٪	(١٨٪)

المصدر: تقارير الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال
ملحوظة: (أ) تم تقريب المبالغ أعلاه إلى أقرب مليون ر.س.، (ب) نتوقع عملية إعادة تبويب في القوائم المالية السنوية الكاملة

- **ارتفاع المصاريف نتيجة لتكاليف المرافق الجديدة مع ارتفاع الأجور:** ان ارتفاع المصاريف التشغيلية التي نقدرها بمبلغ ١٠,٧ مليون ر.س. (أعلى من توقعاتنا بنسبة ٥٥٪، أعلى من الربع السابق بنسبة ٦١,٦٪، وأعلى من نفس الربع من العام السابق بنسبة ٢٣٪، مقابل متوسط أربعة أرباع السنة البالغ ٧,٦ مليون ر.س.)، حيث نتوقع أن تكون هذه الزيادة مرتبطة بالتحضيرات لافتتاح المستشفى الجديد (بدأ تشغيله في نوفمبر ٢٠١٣ لتصل السعة الجديدة ٣٠٠ سرير)، بالإضافة إلى ارتفاع الأجور (بسبب تنظيم سوق العمل). بلغ الربح التشغيلي الإجمالي ٢١,٥ مليون ر.س. (أقل من توقعاتنا بنسبة ٣٣٪، أعلى من الربع السابق بنسبة ٢٣٪، وأقل من الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٨٪)، بينما بلغ الربح الإجمالي للربع محل التغطية ٣٢,٢ مليون ر.س. (أقل من توقعاتنا بنسبة ١٨٪، أعلى من الربع السابق بنسبة ٣٣,٦٪، وأعلى من الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٪). لا يمكن استخراج الهوامش من النتائج العامة المتاحة. قد تبدو نتائج شركة رعاية جيدة من الوهلة الأولى بالنظر إلى تحسنها عن الربع السابق، لكن نتائج الربع الثالث ٢٠١٣ كانت ضعيفة، وللتذكير كان أداء شركات الرعاية الطبية التابعة للقطاع الخاص خلال الربع الثالث ٢٠١٣ الأضعف خلال العام (رعاية: صافي الربح ١٨,٨ مليون ر.س. أقل من الربع السابق بنسبة ١٥,٢٪، وأقل من الربع المماثل للعام السابق بنسبة ١٢٪؛ مبيعات بقيمة ١٣٤,٦ مليون ر.س. للربع الثالث ٢٠١٣، أقل من الربع السابق بنسبة ٥,٤٪، وأعلى من الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١١٪) نتيجة للتباطؤ بسبب وجود شهر رمضان المبارك والأعياد خلاله.

- **نتائج كامل السنة مخيبة ايضاً:** بلغ صافي ربح الشركة الوطنية للرعاية الطبية خلال السنة المالية ٢٠١٣ مبلغ ٩٢,٥ مليون ر.س. (أقل من توقعاتنا بنسبة ١٢٪، وأقل بنسبة ١٢٪ عن العام السابق). بلغ اجمالي الربح ١٢٣,٨ مليون ر.س. (أقل بنسبة ٨٪ عن العام السابق) وربح تشغيلي بقيمة ٩١,٦ مليون ر.س. (أقل بنسبة ١٢٪ عن العام السابق)، وذلك أقل من توقعاتنا للعام ٢٠١٣ بنسبة ٥٪ و١١٪ على التوالي. بناءً على النتائج النهائية لكامل العام ٢٠١٣، يتم تداول سهم رعاية الان بمكرر ربحية يبلغ ٢٦,٢ مرة.

مليون ر.س.	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	توقعات لعام ٢٠١٣	التغير عن توقعات السعودي الفرنسي كابيتال	التغير عن العام الماضي
اجمالي الربح	١٢١	١٣٥	١٢٤	١٣١	(٥٪)	(٨٪)
الربح التشغيلي	٩٥	١٠٤	٩٢	١٠٢	(١١٪)	(١٢٪)
صافي الربح	٩٥	١٠٥	٩٢	١٠٥	(١٢٪)	(١٢٪)

المصدر: تقارير الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال
ملحوظة: (أ) تم تقريب المبالغ أعلاه إلى أقرب مليون ر.س.، (ب) نتوقع عملية إعادة تبويب في القوائم المالية السنوية الكاملة

- **يجب توخي الحذر بالرغم من التقييم المنخفض:** يتم تداول سهم الشركة الوطنية للرعاية الطبية بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٤ يبلغ ١٧,٨ مرة، وذلك اقل من الشركات المشابهة في المملكة والبالغ ١٨,٤ مرة واقل ايضاً من الشركات المشابهة في العالم والبالغ ٢٠,٨ مرة، وبينما كان اداء سهم رعاية أقل من أداء مؤشر السوق الرئيسي خلال الثلاث شهور الماضية بنسبة ٨٪، ألا أنه تفوق على المؤشر منذ بداية العام ٢٠١٤ بنسبة ٣٪. في ظل غياب احتمال حدوث محفزات على المدى القريب، نستمر في نظرتنا الحذرة لشركة رعاية وبالتالي نستمر بتصنيفه على أساس "احتفاظ".

ملخص التوصية	احتفاظ
التوصية	احتفاظ
السعر المستهدف (ر.س.)	٥٦,٠
التغير	٣,٧٪

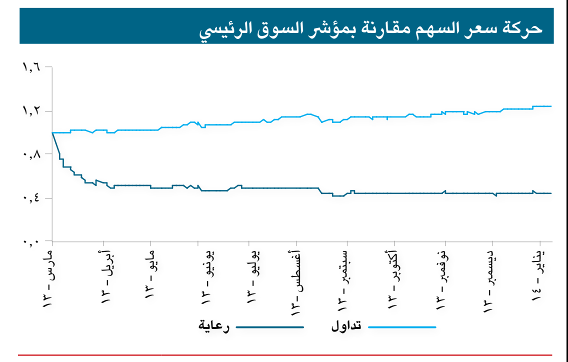
بيانات السهم		
سعر الإغلاق*	ر.س.	٥٤
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	٢,٤٢٢
عدد الأسهم القائمة	مليون	٤٤,٩
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٢٠٠
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٤٩,٦
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٪	(٠,٩)
ربح السهم المتوقع للعام ٢٠١٤	ر.س.	٣,٠
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	4005.SE	CARE AB

* السعر كما في ٢٠ يناير ٢٠١٤.

بنية المساهمة (٪)	
الجمهور	٣٨,٣
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	٣٥,١
شركة فال العربية القابضة المحدودة	٢٦,٦

أهم النسب المتوقعة للعام ٢٠١٤	
مكرر الربحية (مرة)	١٧,٨
مكرر EV/EBITDA (مرة)	١٤,٢
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (٪)	٣,٥

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول، الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

تغطية القطاع
ديبانجان راي
dipanjanray@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١ ١٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت
AJawdat@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦





إطار العمل بالتوصيات

شراء: يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ: يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع: يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.





معلومات الاتصال

دائرة الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

اخلاء المسؤولية

تـم اعـداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوسـاطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمـد هـذا التقرير على المعلومات المتاحة للعمـوم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمهـا كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجـب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقـة. وعليـه، لا نقدم أو نضمـن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول عـلى عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومـات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المسـتثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشـدة أي مسـتثمر محتمل أن يطلب إرشـاد قانوني، محاسـبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات اسـتثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار الى رسـوم على الاسـتثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسـؤولية؛ سـجل تجـاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريـد: ٢٣٤٥٤، الريـاض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣).